

Мировые и российские тенденции развития проектного финансирования

© М.А. Кузнецов, Г.А. Рыбина

МГТУ им. Н.Э. Баумана, Москва, 105005, Россия

Рассмотрены сущность, особенности и виды проектного финансирования, обоснована необходимость его государственной поддержки в период кризиса, раскрыты история возникновения проектного финансирования, современные тенденции мирового и отечественного развития, преимущества по сравнению с другими способами привлечения ресурсов для обеспечения реализации проектов. Исследован механизм использования проектного финансирования, описаны факторы, тормозящие его внедрение в российскую экономику, анализируются перспективы развития.

Ключевые слова: проектное финансирование, спонсоры, кредиторы, инновационный бизнес, государственная поддержка.

Создание системы проектного финансирования для многих стран мира, включая и Россию, является объективной необходимостью, обусловленной спецификой формирования в развитых странах инновационной экономики. Проектное финансирование получает все большее распространение в условиях рыночной экономики. Его основными преимуществами являются возможность привлечения значительных объемов инвестиционных ресурсов, реализация масштабных и рискованных проектов, возможность отсрочки погашения основной суммы кредита, снижение финансовой нагрузки по реализации проекта на компанию-инициатора.

Вместе с тем не все проблемы проектного финансирования получили однозначное решение в экономической литературе: остались открытыми вопросы использования методов и инструментов долгового финансирования, до сих пор нет единого мнения о том, что же следует понимать под проектным финансированием. Все это определило необходимость исследования данной темы [1].

Целью статьи является изучение отечественных и зарубежных моделей проектного финансирования и рассмотрение возможностей активизации использования их в России. Поставленная цель определила следующие задачи исследования: раскрыть сущность, особенности и виды проектного финансирования, историю его возникновения, современные тенденции развития, преимущества по сравнению с другими способами привлечения ресурсов для обеспечения реализации проекта; исследовать механизм использования, факторы, тормозящие развитие проектного финансирования в российских условиях;

проанализировать перспективы развития, разработать ряд мер по активному внедрению проектного финансирования в России.

В современной экономической литературе существует несколько определений термина «проектное финансирование»:

- финансирование, основанное на жизнеспособности самого проекта без учета кредитоспособности его участников и гарантий погашения кредита третьими сторонам [2];

- финансирование инвестиций, при котором источником погашения задолженности являются потоки денежной наличности, генерируемые в результате реализации самого инвестиционного проекта [3];

- финансирование отдельной хозяйственной единицы, при котором кредитор готов на начальном этапе рассматривать доходы этой хозяйственной единицы как источник формирования фондов, из которых будет производиться погашение займа, и активы этой хозяйственной единицы как дополнительное обеспечение по займу [4, 5].

По мнению авторов, проектное финансирование можно определить как финансирование, обеспеченное экономической и технической жизнеспособностью проекта, от реализации которого ожидается достаточный приток денег для обслуживания и выплаты долга [6].

Проектное финансирование является относительно новой формой заимствования средств в международной практике. Вместе с тем главная идея, которая положена в основу этого способа финансирования, не нова.

Проектное финансирование возникло в 1930-х годах при разработке нефтяных месторождений в США, когда кредит погашался за счет добытой нефти. Средства, необходимые для разработки, предоставлялись банком в кредит под нефтяные запасы. С момента начала добычи сырья кредит погашался за счет доходов от продажи нефти. Банк при этом брал на себя риск нехватки нефтяных запасов для погашения кредита. В Европе проектное финансирование возникло в 1970-е годы в связи с разработкой нефтяных и газовых месторождений в Северном море.

До 80-х гг. XX в. разработка нефтяных месторождений занимала значительное место на рынке проектных кредитов. В современных условиях кредиторы проявляют интерес к отраслям инфраструктуры, телекоммуникаций, высоких технологий, индустрии развлечений.

На современном этапе механизм проектного финансирования широко используют Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) и др. для оказания помощи развивающимся странам, которые имеют богатые природные ресурсы, но испытывают недостаток капитала.

В развитых странах используются три основные схемы проектного финансирования:

BOT (Build, Operate, Transfer) — строить, эксплуатировать, передать право собственности;

BOO (Build, Own, Operate) — строить, владеть, эксплуатировать;

BOOT (Build, Own, Operate, Transfer) — строить, владеть, эксплуатировать, передавать право собственности.

Схема BOOT предусматривает, что проектная (венчурная) компания после завершения строительства объекта инфраструктуры осуществляет одновременно владение объектом и его эксплуатацию в течение оговоренного периода.

Рассмотренные схемы проектного финансирования имеют следующие особенности: необходимость создания проектной компании; обязательность вложения инициатором проекта от 20 до 40 % собственных средств от общей сметы проекта; необходимость обслуживания банковского кредита на инвестиционной стадии проекта; требование банками поручительства со стороны инициатора проекта за проектную компанию, а также налоговые и бухгалтерские особенности.

Использование проектного финансирования в практике компаний предполагает достоверную оценку платежеспособности и надежности заемщика; анализ инвестиционного проекта с позиции жизнеспособности, эффективности, реализуемости, обеспеченности рисков; прогнозирование результатов реализации инвестиционных проектов.

Проектное финансирование в России по сравнению с зарубежными странами воспринимается как кредитование проектной компании, созданной для реализации инвестиционного проекта. Для России одним из наиболее масштабных объектов проектного финансирования было строительство газопровода «Голубой поток». Строительство осуществлялось российско-итальянской компанией «Blue Stream Pipeline Co.», которой в равных долях владели «Газпром» и итальянский нефтегазовый концерн «Ente Nazionale Idrocarburi». Российско-итальянское совместное предприятие покрыло 20 % капитальных затрат за счет собственного капитала, а остальное — с помощью кредитов, полученных под экспорт газа. Позже «Blue Stream Pipeline Co.» стала владеть морским участком газопровода.

До недавнего времени проектное финансирование в России почти не применялось. Объясняется это следующими причинами: командной экономикой, исключающей использование рыночных механизмов финансирования инвестиционных проектов, монополизацией внешнеэкономической деятельности, ограниченностью долгосрочных финансовых ресурсов, неразвитостью инструментов и методов, высокой стоимостью. Исключение составлял лишь Внешторгбанк СССР, который использовал механизм проектного финансирования для реализации совместных проектов с иностранными партнерами.

Субъектами проектного финансирования являются стороны, которые имеют непосредственное отношение к объекту кредитования. В соответствии с ролью в реализации проектов их можно разделить на основных и потенциальных участников. К основным участникам относятся спонсоры (инициаторы) проекта, кредиторы и подрядчики, к потенциальным — государство, поставщики и покупатели, лизинговые, страховые компании, агентства по экспортному кредиту и прочие лица и компании, принимающие участие в проекте в зависимости от заинтересованности в нем. Нередко перечисленные участники вносят значительные изменения в проект, что делает его более привлекательным.

В российской практике в зависимости от того, какую долю риска принимает на себя кредитор, различают виды проектного финансирования:

- с полным регрессом на заемщика;
- без регресса на заемщика;
- с ограниченным регрессом на заемщика.

Наиболее распространенной формой проектного финансирования является финансирование с полным регрессом на заемщика. Ему отдают предпочтение из-за быстроты и простоты получения необходимых средств для финансирования проекта, а также более низкой стоимости этой формы финансирования по сравнению с другими. Финансирование с полным регрессом требований кредитора на заемщика применяется при финансировании малоприбыльных государственных проектов, при экспортных кредитах.

Для того чтобы кредиторы сочли риск вложения средств в проект приемлемым, необходимо создание следующих условий:

- использование отработанной технологии, позволяющей выпускать конкурентоспособную продукцию;
- возможность оценить риск строительства, вывода на проектную мощность, а также риски, связанные с функционированием финансируемого предприятия;
- конечная продукция должна иметь достаточно емкий рынок сбыта и быть легко реализуемой, так как только в этом случае можно определить ценовые риски;
- договоренность с поставщиками энергоносителей с установлением предельных (минимальных) цен;
- политическая стабильность в стране.

В последнее время при осуществлении проектов в сфере инфраструктуры получает распространение финансирование с ограниченным регрессом на заемщика, когда все связанные с проектом риски распределяются между сторонами пропорционально характеру и доле участия каждой из них.

Механизм проектного финансирования достаточно сложен. В этой связи целесообразно выделить две его стадии: информационную и кредитную. Информационная стадия охватывает консультационную деятельность — оценка проекта и связанных с ним рисков, определение структуры кредитования и т. д. Кредитная стадия проектного финансирования включает согласование между участниками схемы заимствования, уточнение сроков и способов предоставления и погашения кредитов, контроль за выполнением условий кредитного соглашения.

Однако имеющаяся нормативно-правовая база в сфере проектного финансирования не решает в полном объеме все вопросы, необходимые для его развития в стране. До 2013 г. проектное финансирование в России не имело требуемой законодательной базы, регулирование отношений в этой сфере носило фрагментарный характер. Правовую базу до 2013 г. составляли Гражданский кодекс Российской Федерации, Федеральные законы «О залоге», «Об ипотеке», «Об акционерных обществах», «Об обществах с ограниченной ответственностью», «О банкротстве», «О концессионных соглашениях», «О размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд» и др.

В 2013 г. Государственной Думой были приняты два важных для развития проектного финансирования закона: № 367-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов Российской Федерации» и № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Эти законы предусматривают введение новых понятий и инструментов в области проектного финансирования: создание специализированных обществ (проектных компаний); использование соглашений кредиторов; применение нового механизма уступки прав, новых видов залогов, новых видов счетов для контроля за денежными потоками проекта.

В 2014 г. правительством Российской Федерации была утверждена Программа поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на основе проектного финансирования. Программа призвана увеличить объемы кредитования предприятий реального сектора экономики, сделав кредиты для компаний более доступными. Выгоды от внедрения Программы получают и банки, участвующие в инвестиционных проектах.

Правительство Российской Федерации организовало Федеральный центр проектного финансирования (ФЦПФ), который ведет работу по подготовке и реализации проектов, предусмотренных соглашениями между Российской Федерацией и международными финансовыми организациями. Были также созданы Российский центр

содействия иностранным инвестициям, Российский финансово-банковский союз, Консультативный совет по иностранным инвестициям. Государство стремится использовать схемы проектного финансирования при реализации федеральных целевых программ, реализации энергетической стратегии России и др. Классическими примерами применения механизма проектного финансирования являются: «Северный поток», «Сахалин-2», «Южный поток», «Газпром — Южно-Русское», где Российская Федерация выступила инициатором.

В России основные финансовые ресурсы и специалисты сосредоточены в коммерческих банках, которые становятся той базой, на которой развиваются различные схемы проектного финансирования (кредитования).

Проектное кредитование отличается от других форм кредитования следующими важнейшими особенностями:

- основой возврата основного долга и уплаты процентов должны стать доходы от реализации данного проекта;
- риски проекта распределяются между его участниками;
- имеется возможность использования разных источников заемного капитала;
- заемные средства под проект передаются специально созданной компании;
- стоимость проектного кредитования высока.

Перечисленные особенности проектного кредитования диктуют необходимость создания консорциума банков, при котором должен быть создан аналитический центр по экспертизе и отбору инвестиционных проектов. Создание такой структуры вызвано необходимостью обработки большого количества информации по проекту, что не под силу отдельному коммерческому банку. Кроме того, в условиях рыночной экономики в целях обеспечения гарантий основой для проектного кредитования может стать создание временного объединения (пула) инвесторов, инициаторов и исполнителей инвестиционного проекта.

В реальных российских условиях в цикле проектного кредитования большое значение имеет грамотное проведение работ, составляющих предынвестиционную фазу. Чтобы обеспечить успешное финансирование конкретного инвестиционного проекта, необходимо:

- 1) тщательно проработать концепцию проекта;
- 2) оценить его эффективность;
- 3) составить технико-экономическое обоснование инвестиций;
- 4) разработать бизнес-план практической реализации проекта.

Банки должны оказать помощь в доработке бизнес-плана, оформлении юридической структуры проекта, консультировании при за-

ключении договора с поставщиками, привлечении сторонних компаний для мониторинга реализации проекта и контроля над его бюджетом. Особое внимание следует обратить на использование различных форм финансирования — лизинга, под гарантию зарубежных агентств и др. Это позволит значительно снизить издержки проекта.

На основе исследования автором предлагается ряд мер по активизации внедрения проектного финансирования в российских условиях:

- дальнейшая разработка нормативно-правовой базы проектного финансирования;
- развитие перспективных направлений проектного финансирования на базе коммерческих банков: участие в капитале, консалтинговые услуги, внедрение механизмов объектного, экспортного и мезонинного финансирования;
- развитие рынка страховых услуг;
- усиление роли государственных гарантий страхования проектных рисков;
- налоговое стимулирование механизмов инвестирования;
- развитие института подготовки управленческих кадров в сфере проектного финансирования;
- совершенствование межбанковского сотрудничества в сфере совместного кредитования инвестиционных проектов.

Реализация этих мер будет способствовать активизации внедрения механизма проектного финансирования в российских условиях, что позволит улучшить макроэкономические показатели и частично компенсировать недостаток финансовых ресурсов, который испытывают российские банки и предприятия.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Проектное финансирование в помощь импортозамещению. *Вести. Экономика*. URL: <http://www.vestifinance.ru/videos/20094> (дата обращения 24.01.2015).
- [2] Морозов Д.С. *Проектное финансирование: управление рисками*. Москва, Анкил, 2011, 269 с.
- [3] Лукасевич И.Я. *Инвестиции*. Москва, ИНФРА-М, 2012, 413 с.
- [4] Nevitt P.K. *Project Financing*. Fifth edition. London, 1989, 445 p.
- [5] Кузнецова Т.И. Роль проектного финансирования в развитии инновационного бизнеса. *Экономика и управление: проблемы, решения*, 2013, № 12, с. 96–100.
- [6] Кузнецов М.А. Достоинства и недостатки проектного финансирования. *Управление научно-техническими проектами*. Москва, ФГБНУ «Росинформатех», 2015, с. 36–40.

Статья поступила в редакцию 08.04.2016

Ссылку на эту статью просим оформлять следующим образом:
Кузнецов М.А., Рыбина Г.А. Мировые и российские тенденции развития проектно-го финансирования. *Гуманитарный вестник*, 2016, вып. 2.
<http://dx.doi.org/10.18698/2306-8477-2016-02-345>

Кузнецов Михаил Александрович — канд. экон. наук, доцент кафедры «Экономическая теория» МГТУ им. Н.Э. Баумана. Автор 20 научных работ и публикаций. Сфера научных интересов: инновационный менеджмент, оптовая торговля, финансы инновационной деятельности.

Рыбина Галина Алексеевна — канд. экон. наук, доцент кафедры «Экономическая теория» МГТУ им. Н.Э. Баумана. Окончила экономический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова. Стаж педагогической работы в вузе свыше 20 лет. Автор более 50 научных и учебно-методических работ по проблемам теоретической экономики. e-mail: ibm1@bmstu.ru

Global and Russian trends in development of project financing

© M.A. Kuznetsov, G.A. Rybina

Bauman Moscow State Technical University, Moscow, 105005, Russia

The article discusses the nature, characteristics and types of project financing, substantiates the necessity of its state support in times of crisis, reveals the history of its origin, modern trends in global and domestic development, advantages over other methods of mobilizing resources for project implementations, investigates the mechanism of the use of project financing, describes the factors that hinder the implementation of project financing in the Russian economy, analyzes the prospects of its development.

Keywords: project financing, sponsors, lenders, innovative business, state support.

REFERENCES

- [1] *Vesti. Ekonomika. Proektnoe finansirovanie v pomoshch importozameshcheniu* [News, Economy. Project Financing for Assisting Import Substitution]. Available at: <http://www.vestifinance.ru/videos/20094> (accessed January 24, 2015).
- [2] Morozov D.S. *Proektnoe finansirovanie: upravlenie riskami* [Project Financing: Risk Management]. Moscow, Ankil Publ., 2011, 269 p.
- [3] Lukasevich I.Ya. *Investitsii* [Investments]. Moscow, INFRA-M Publ., 2012, 413 p.
- [4] Nevitt P.K. *Project Financing*. Fifth edition. London, 1989, 445 p.
- [5] Kuznetsova T.I. *Ekonomika i upravlenie: Problemy, resheniya – Economics and Management: Problems and Solutions*, 2013, no. 12, pp. 96–100.
- [6] Kuznetsov M.A. *Dostoinstva i nedostatki proektnogo finansirovaniya. Upravlenie nauchno-tekhnicheskimi proektami* [Advantages and Drawbacks of Project Financing. Management of Scientific and Technical Projects]. Moscow, Federal State Budget Scientific Institution “Rosinformagrpotekh” Publ., 2015, pp. 36–40.

Kuznetsov M.A., Cand. Sci. (Econ.), associate professor, Department of Economic Theory, Bauman Moscow State Technical University. Author of 20 research publications. Research interests: innovation management, commerce, finance of innovation activity.

Rybina G.A., Cand. Sci. (Econ.), associate professor, Department of Economic Theory, Bauman Moscow State Technical University. Author of over 50 research, educational and methodical publications in the field of theoretical economy. e-mail: ibm1@bmstu.ru